



BUY(Maintain)

목표주가: 75,000원(하향)

주가(11/23): 41,100원

시가총액: 26,406억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

jingu.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (11/23)		815.98pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	58,200원	40,200원
등락률	-29.4%	2.2%
수익률	절대	상대
1M	-14.7%	-20.2%
6M	-11.2%	-6.5%
1Y	-6.6%	-16.0%

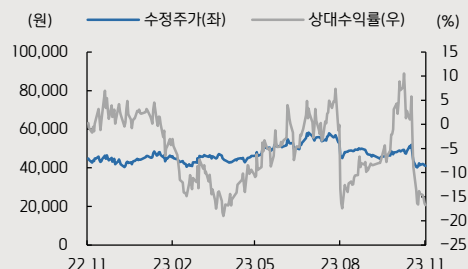
Company Data

발행주식수	64,248천주
일평균 거래량(3M)	278천주
외국인 지분율	14.0%
배당수익률(23E)	0.0%
BPS(23E)	11,284원
주요 주주	김대일 외 13인 44.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	403.8	385.7	334.6	318.3
영업이익	43.0	16.4	-14.1	-43.7
EBITDA	67.3	42.1	12.8	-15.7
세전이익	77.7	-55.8	14.5	-1.1
순이익	59.4	-43.0	7.1	-0.9
지배주주지분순이익	59.4	-43.0	7.1	-0.9
EPS(원)	897	-662	111	-13
증감률(% YoY)	-41.9	적전	흑전	적전
PER(배)	154.1	-63.4	371.4	-3,102.3
PBR(배)	12.74	3.85	3.64	3.56
EV/EBITDA(배)	132.9	60.2	190.8	-155.2
영업이익률(%)	10.6	4.3	-4.2	-13.7
ROE(%)	8.8	-6.1	1.0	-0.1
순차입금비용(%)	-28.8	-23.1	-26.5	-28.1

Price Trend



기업 업데이트

펄어비스 (263750)

진실된 퍼즐이 맞춰질 필요



동사 목표주가를 기존 9.3만원에서 7.5만원으로 하향하되 게임 업종 Top pick은 지속 유지한다. 동사를 게임 업종 최선호주로 제시하는 이유는 이번 지스타에서 공개된 주요 경쟁사의 출시 예정 신작이 동사 붉은사막을 능가하지 못하여 이에 대한 격차가 상당하다는 점을 감안했기 때문이다. 다만 동사는 투자자들에게 보다 진정성있고 구체적인 커뮤니케이션을 진행할 필요가 있음을 제언한다.

>>> 게임 업종 Top pick 유지

동사 목표주가를 기존 9.3만원에서 7.5만원으로 하향하되 게임 업종 Top pick으로 지속 제시한다. 목표주가 산정은 붉은사막의 초기 성과가 온전히 발현될 25E 지배주주지분 2,323억원에 목표 PER 25배와 연간 할인율 10%를 적용한 올해 기준 현재가치다. 붉은사막 출시 시점은 기존 2Q24E에서 중립적 수준을 반영해 2Q25E로 1년 순연하되 관련 초기 분기 판매를 포함한 누적 판매량은 공개된 인게임 영상의 글로벌 유저 피드백을 기준으로 기존과 동일한 수준을 유지한다. 붉은사막의 출시 시점이 시장에서 용인할 수 있는 3~6개월 수준을 넘어선 1년 정도 딜레이가 발생하고 이에 따라 재무적 기여가 발생할 시점이 멀리 있음에도 동사를 게임 업종 최선호주로 제시하는 이유는 이번 지스타에서 공개된 주요 경쟁사의 출시 예정 신작이 동사의 붉은사막을 능가하지 못하여 이에 대한 격차가 상당하다는 점을 감안했기 때문이다. 다만 8월 게임스컴에서 영상 공개 이후 유저들도 분절된 인게임 영상이 아닌 연속적인 플레이 버전의 인게임 영상을 지속적으로 원하고 있다는 관점에서 게임스컴 기준으로 6개월 이상의 시간이 지날 경우 유저 대상 신뢰도 및 글로벌 관심도 측면에서 사측에 불리한 상황이 발생할 여지가 존재할 수 있음을 부연 설명한다. 한편 붉은사막 출시 지연과 연계해 도깨비와 붉은사막의 멀티플레이 출시 시점도 기계적으로 1년씩 순연하여 추정치를 조정하였다.

>>> 매니지먼트의 투자자들에게 대한 케어가 요구

당사는 동사 매니지먼트가 모든 투자자들에게 대해 보다 진정성있고 구체적인 커뮤니케이션을 공식적인 자리에서 진행해야 한다는 점을 밝힌다. 붉은사막은 개발 착수로부터 출시 예상 시점까지 7년이 소요되는 게임으로 통상적 게임의 개발 기간을 넘어서는 상황이다. 현재 동사에는 자체 게임 엔진과 신작의 높은 퀄리티를 신뢰하고 투자하는 중장기 투자자들이 많으며 이분들의 투자수익률이 부정적인 상황에 놓여있음을 감안할 때 사측은 개발의 진행 상황과 추가적으로 시간이 필요한 이유 및 YY 베이스의 출시 예정 시기 정도는 공식적 자리에서 투자자들에게 공개할 필요가 존재한다 할 수 있다. 이는 일반적으로 상장사는 IPO시 투자자들로부터 자금조달을 하며 유통시장에서 이에 대한 가치가 이전 되면서 현재 주식을 보유한 투자자에게 동 자격이 이전되기 때문이다. 당사는 향후 공식적 자리에서 상기 조건이 확인되지 않을 경우 투자자 보호 차원에서 동사 멀티플을 기계적으로 할인 적용할 것임을 명시적으로 밝힌다.

펠어비스 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	22A	23E	24E	25E
매출액	91.4	94.0	97.3	103.2	85.8	78.4	84.9	85.6	386.0	334.6	318.3	728.6
게임부문	89.1	91.9	96.0	88.5	84.4	76.7	84.4	78.2	365.5	323.7	306.8	716.7
PC	62.4	66.2	73.9	68.1	62.5	60.6	68.4	63.2	270.6	254.6	246.5	413.8
콘솔	5.3	6.4	6.7	6.2	5.1	3.8	5.1	4.3	24.7	18.3	16.5	261.4
모바일	21.4	19.3	15.4	14.2	16.9	12.3	11.0	10.7	70.2	50.8	43.8	41.5
기타부문	2.3	2.1	1.3	14.7	1.4	1.7	0.5	7.4	20.5	10.9	11.5	11.9
영업비용	86.3	98.2	85.3	99.6	84.7	92.5	82.8	88.8	369.4	348.7	362.0	473.5
영업이익	5.2	-4.2	12.0	3.6	1.1	-14.1	2.1	-3.2	16.6	-14.1	-43.7	255.1
영업이익률(%)	5.7%	-4.5%	12.3%	3.5%	1.3%	-18.0%	2.5%	-3.8%	4.3%	-4.2%	-13.7%	35.0%
영업외손익	1.2	19.9	18.0	-107.5	12.5	9.0	20.6	-13.5	-68.4	28.6	42.6	51.6
법인세차감전순이익	6.3	15.7	29.9	-103.8	13.6	-5.1	22.8	-16.7	-51.9	14.5	-1.1	306.7
법인세차감전순이익률(%)	6.9%	16.7%	30.8%	-100.6%	15.8%	-6.6%	26.8%	-19.6%	-13.4%	4.3%	-0.4%	42.1%
법인세비용	0.5	-16.3	8.6	-3.5	4.2	-0.7	7.9	-4.1	-10.7	7.3	-0.3	74.4
법인세율(%)	8.4%	-104.0%	28.7%	3.4%	30.8%	13.9%	34.8%	24.2%	20.7%	50.8%	24.2%	24.3%
당기순이익	5.8	32.0	21.3	-100.3	9.4	-4.4	14.8	-12.7	-41.1	7.1	-0.9	232.3
당기순이익률(%)	6.3%	34.1%	21.9%	-97.1%	11.0%	-5.7%	17.5%	-14.8%	-10.7%	2.1%	-0.3%	31.9%
지배주주지분	5.8	32.0	21.3	-100.3	9.4	-4.4	14.8	-12.7	-41.1	7.1	-0.9	232.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 펠어비스, 키움증권

펠어비스 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(%, %P)		
	23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E
매출액	361.6	790.3	818.2	334.6	318.3	728.6	-7.5%	-59.7%	-11.0%
영업이익	-3.4	291.4	269.1	-14.1	-43.7	255.1	적확	적전	-5.2%
영업이익률	-0.9%	36.9%	32.9%	-4.2%	-13.7%	35.0%	-3.3%	-50.6%	2.1%
법인세차감전순이익	22.8	347.8	333.7	14.5	-1.1	306.7	-36.5%	적전	-8.1%
당기순이익	15.8	262.0	251.8	7.1	-0.9	232.3	-55.1%	적전	-7.8%
지배주주지분	15.8	262.0	251.8	7.1	-0.9	232.3	-55.1%	적전	-7.8%

자료: 키움증권

펠어비스 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(%, %P)			
	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E
매출액	97.5	100.0	95.3	467.5	84.9	85.6	80.4	77.3	-12.9%	-14.5%	-15.6%	-83.5%
영업이익	6.9	2.7	-5.9	278.3	2.1	-3.2	-6.5	-17.4	-69.2%	적전	적확	적전
영업이익률	7.1%	2.7%	-6.2%	59.5%	2.5%	-3.8%	-8.0%	-22.5%	-4.6%	-6.5%	-1.9%	-82.0%
법인세차감전순이익	20.9	-6.6	10.8	294.8	22.8	-16.7	6.4	-4.4	8.8%	적확	-40.5%	적전
당기순이익	15.9	-5.0	8.2	222.1	14.8	-12.7	4.9	-3.3	-6.4%	적확	-40.2%	적전
지배주주지분	15.9	-5.0	8.2	222.1	14.8	-12.7	4.9	-3.3	-6.4%	적확	-40.2%	적전

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	403.8	385.7	334.6	318.3	728.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	403.8	385.7	334.6	318.3	728.6
판매비	360.8	369.3	348.7	362.0	473.5
영업이익	43.0	16.4	-14.1	-43.7	255.1
EBITDA	67.3	42.1	12.8	-15.7	284.1
영업외손익	34.8	-72.2	28.6	42.6	51.6
이자수익	2.6	6.2	6.6	6.8	9.2
이자비용	4.3	9.3	9.3	9.3	9.3
외환관련이익	21.3	38.1	35.8	37.6	39.5
외환관련손실	7.3	26.2	7.1	7.4	7.8
종속 및 관계기업손익	-2.6	-8.0	-7.5	-4.9	-4.7
기타	25.1	-73.0	10.1	19.8	24.7
법인세차감전이익	77.7	-55.8	14.5	-1.1	306.7
법인세비용	18.4	-12.8	7.3	-0.3	74.4
계속사업손익	59.4	-43.0	7.1	-0.9	232.3
당기순이익	59.4	-43.0	7.1	-0.9	232.3
지배주주순이익	59.4	-43.0	7.1	-0.9	232.3
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-17.4	-4.5	-13.2	-4.9	128.9
영업이익 증감률	-72.7	-61.9	-186.0	209.9	-683.8
EBITDA 증감률	-62.4	-37.4	-69.6	-222.7	-1,909.6
지배주주순이익 증감률	-41.1	-172.4	-116.5	-112.7	-25,911.1
EPS 증감률	-41.9	적전	흑전	적전	흑전
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익율(%)	10.6	4.3	-4.2	-13.7	35.0
EBITDA Margin(%)	16.7	10.9	3.8	-4.9	39.0
지배주주순이익율(%)	14.7	-11.1	2.1	-0.3	31.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	64.4	47.6	27.6	13.6	190.3
당기순이익	59.4	-43.0	7.1	-0.9	232.3
비현금항목의 가감	3.4	118.4	19.5	10.2	83.2
유형자산감가상각비	15.2	16.1	17.1	17.9	18.7
무형자산감가상각비	9.2	9.5	9.9	10.1	10.3
지분법평가손익	-2.6	-22.7	7.5	4.9	4.7
기타	-18.4	115.5	-15.0	-22.7	49.5
영업활동자산부채증감	25.4	-15.1	10.4	5.9	-51.2
매출채권및기타채권의감소	0.8	4.6	6.8	2.2	-54.9
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	0.0	0.0	0.9	1.0	1.0
기타	24.6	-19.7	2.7	2.7	2.7
기타현금흐름	-23.8	-12.7	-9.4	-1.6	-74.0
투자활동 현금흐름	-237.7	-108.0	-45.9	-46.0	-46.2
유형자산의 취득	-47.4	-93.9	-25.0	-25.0	-25.0
유형자산의 처분	0.1	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.2	11.8	-12.5	-12.5	-12.5
투자자산의감소(증가)	-147.9	-19.0	-1.7	-1.8	-1.8
단기금융자산의감소(증가)	-185.5	71.7	-6.6	-6.8	-6.9
기타	144.2	-79.2	-0.1	0.1	0.0
재무활동 현금흐름	211.0	-22.6	-5.0	-5.0	-5.0
차입금의 증가(감소)	216.1	-17.4	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-5.1	-5.2	-5.0	-5.0	-5.0
기타현금흐름	4.0	-1.3	47.1	47.0	47.0
현금 및 현금성자산의 순증가	41.7	-84.3	23.8	9.6	186.1
기초현금 및 현금성자산	202.1	243.9	159.6	183.3	192.9
기말현금 및 현금성자산	243.9	159.6	183.3	192.9	379.0

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	721.7	556.5	580.4	594.8	843.0
현금 및 현금성자산	243.9	159.6	183.3	192.9	379.0
단기금융자산	403.0	331.3	337.9	344.7	351.6
매출채권 및 기타채권	57.8	51.6	44.8	42.6	97.5
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	17.0	14.0	14.4	14.6	14.9
비유동자산	634.9	666.1	671.8	679.1	685.7
투자자산	168.0	179.1	173.4	170.2	167.4
유형자산	137.4	209.8	217.7	224.8	231.1
무형자산	302.4	231.3	233.9	236.3	238.5
기타비유동자산	27.1	45.9	46.8	47.8	48.7
자산총계	1,356.6	1,222.6	1,252.1	1,273.8	1,528.7
유동부채	274.2	236.2	239.1	242.0	244.9
매입채무 및 기타채무	49.1	46.9	47.8	48.8	49.8
단기금융부채	135.3	93.7	93.7	93.7	93.7
기타유동부채	89.8	95.6	97.6	99.5	101.4
비유동부채	363.4	287.0	288.1	289.1	290.2
장기금융부채	304.2	235.3	235.3	235.3	235.3
기타비유동부채	59.2	51.7	52.8	53.8	54.9
부채총계	637.6	523.3	527.1	531.1	535.1
지배지분	719.0	699.3	725.0	742.7	993.6
자본금	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6
자본잉여금	211.3	215.8	215.8	215.8	215.8
기타자본	-59.9	-35.2	-35.2	-35.2	-35.2
기타포괄손익누계액	11.5	29.6	48.1	66.7	85.3
이익잉여금	549.5	482.5	489.6	488.8	721.1
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	719.0	699.3	725.0	742.7	993.6
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	897	-662	111	-13	3,615
BPS	10,857	10,887	11,284	11,561	15,465
CFPS	949	1,160	414	145	4,910
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	154.1	-63.4	371.4	-3,102.3	11.4
PER(최고)	161.8	-214.2	540.4		
PER(최저)	54.7	-56.4	357.4		
PBR	12.74	3.85	3.64	3.56	2.66
PBR(최고)	13.37	13.03	5.30		
PBR(최저)	4.52	3.43	3.50		
PSR	22.66	7.06	7.89	8.30	3.62
PCFR	145.7	36.1	99.3	282.8	8.4
EV/EBITDA	132.9	60.2	190.8	-155.2	7.9
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	5.3	-3.3	0.6	-0.1	16.6
ROE	8.8	-6.1	1.0	-0.1	26.8
ROIC	10.3	1.5	-1.9	-8.9	47.6
매출채권회전율	7.3	7.0	6.9	7.3	10.4
재고자산회전율					
부채비율	88.7	74.8	72.7	71.5	53.9
순차입금비율	-28.8	-23.1	-26.5	-28.1	-40.4
이자보상배율	10.0	1.8	-1.5	-4.7	27.5
총차입금	439.6	329.0	329.0	329.0	329.0
순차입금	-207.3	-161.8	-192.2	-208.6	-401.6
NOPLAT	67.3	42.1	12.8	-15.7	284.1
FCF	38.3	-65.5	-7.1	-36.8	133.4

Compliance Notice

- 당사는 11월 23일 현재 '펄어비스(263750)' 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

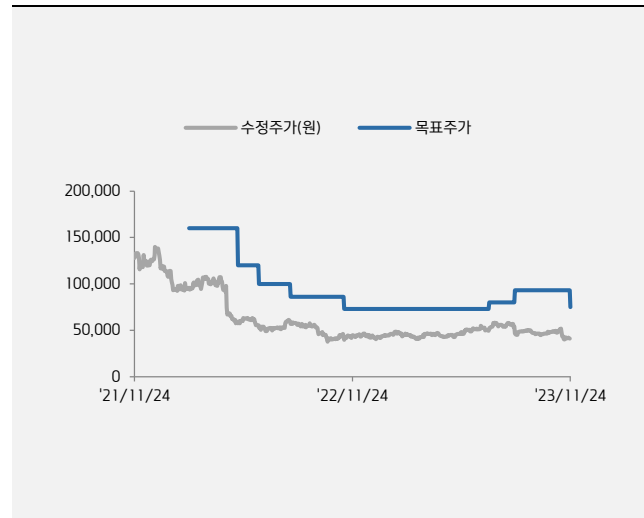
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
담당자 변경	2022-02-23	Buy(Reinitiate)	160,000원	6개월	-36.69	-32.75
펄어비스 (263750)	2022-04-18	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-37.12	-32.75
	2022-04-26	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-42.47	-32.75
	2022-05-16	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-49.68	-47.17
	2022-06-20	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-46.53	-38.70
	2022-08-12	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-36.91	-32.09
	2022-10-05	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-42.45	-32.09
	2022-11-10	Buy(Maintain)	73,000원	6개월	-40.96	-38.63
	2022-12-01	Buy(Maintain)	73,000원	6개월	-39.37	-33.56
	2023-06-01	Buy(Maintain)	73,000원	6개월	-30.11	-24.66
	2023-07-11	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-30.96	-27.25
	2023-08-11	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-30.57	-27.25
	2023-08-23	Buy(Maintain)	93,000원	6개월	-51.23	-50.22
	2023-08-28	Buy(Maintain)	93,000원	6개월	-48.94	-46.02
	2023-10-18	Buy(Maintain)	93,000원	6개월	-49.55	-44.19
	2023-11-24	Buy(Maintain)	75,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

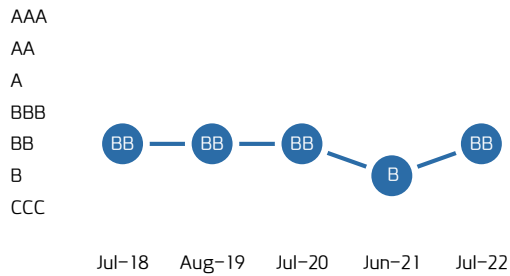
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/10/01~2023/09/30)

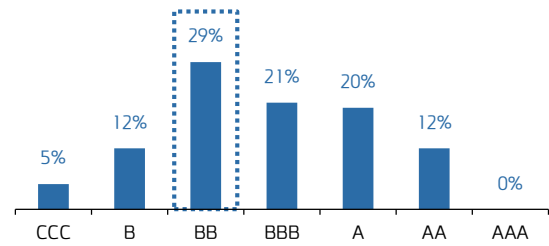
매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%

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 75개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
가중평균 점수	4.4	4.7		
환경	8.0	8.1	5.0%	▲1.3
탄소 배출	8.0	8.2	5.0%	▲1.3
사회	5.7	4.6	51.0%	
인력 자원 개발	3.6	3.4	26.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	7.9	5.7	25.0%	
지배구조	2.5	4.5	44.0%	
기업 지배구조	2.8	5.3		
기업 활동	5.3	5.4		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
n.a.	

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

상위 5위 피어그룹 (미디어 및 엔터테인먼트)	탄소 배출	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Nintendo Co., Ltd.	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	AA	▲
THE WALT DISNEY COMPANY	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	A	◀▶
COMCAST CORPORATION	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	BBB	▲
ACTIVISION BLIZZARD, INC.	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ●	●	BBB	◀▶
NETFLIX, INC.	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	●	BB	◀▶
PearlAbyss Corp.	● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	BB	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치