2021년 12월 20일

기업분석 | 제약/바이오

에스티팜 (237690)

MERRY-XRNA: 에스티팜이 주는 크리스마스 선물

Analyst
강하나
02 3779 8808
kangx687@ebestsec.co.kr

Buy(initiate)

목표주가	190,000 원
현재주가	134,500 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ(12/17)		1,001.26 pt
시가총액		25,092 억원
발행주식수		18,656 천주
52주 최고가 /최저가		143,500 / 69,500 원
90일 일평균거래대금		222.56 억원
외국인 지분율		0.1%
배당수익률(21.12E)		0.0%
BPS(21.12E)		16,329 원
KOSDAQ대비상대수익률	1개월	59.3%
	6개월	33.4%
	12개월	26.2%
주주구성	동아쏘시오홀딩스(외 5인)	46.9%
	국민연금공단(외 1인)	5.0%
	에스티팜우리사주(외 1인)	1.4%

Stock Price

바이오트렌드를 기반으로 하는 수주, 증설, 그에 따라 좋아지는 실적

동사는 2021년 바이오트렌드인 RNA(mRNA, RNAi 등) API CDMO 기업으로, 국내 최대의 올리고 생산 기술을 갖고 있다. 코로나19 이후 올리고 기반의 파이프라인이 급증했으며, 기존의 RNA기반 치료제를 진행하던 빅파마들의 임상 진전에 따른 수요 증가로 글로벌 올리고 시장에 쇼티지가 시작될 전망이다. 에스티팜은 수요가 높아지는 올리고 시장을 대비해 2021년 11월 추가 증설을 발표하였다(현재 2.0mole의 capa에서 2025년까지 14.0mole). 동사가 추가 증설을 발표한 데에 있어서는, 1)8종류 이상의 올리고 치료제 파이프라인 수주 선제 확보(글로벌 빅파마와의 계약), 2)글로벌 1위(Avecia), 2위(Agilent) 올리고 CMO기업의 추가증설에 따른 글로벌 트렌드 재조명과 3)11월 이후 RNAi 관련 빅딜(인수, 라이선스계약)이 계속적으로 나오고 있다는 점, 4)2022년 이후 올리고 기반 치료제의 계속되는 허가로 역대 최대의 올리고 API가 필요해졌다는 점에 주목해야 한다.

흑자전환에 mRNA기술까지 주목

동사는 항바이러스제 API인 뉴클레오시드를 기반으로 성장하였고, 길리어드의 C형 간염 치료제로 인한 높은 완치율로 인한 시장 잠식으로 매출이 3년간 급감한 상황이었다. 그러나 올리고 시장의 재조명과 주목으로 인해 계속되는 수주로 2021년 흑자전환에 성공할 전망이다. 2021년 4분기에는 매출액 554억원(+15.8 yoy)와 영업이익 42억원(+35.3% yoy)을 전망하며 이후 RNA 기반 치료제의 발매와 RNAi/mRNA 파이프라인에 대한 관심으로 2022년 이후 계속되는 실적 상승을 기대한다. 이에 덧붙여 mRNA 합성의 주요기술인1)5' 캡핑기술과 2)LNP기술의 임상 진전에 따라 mRNA 주요기술을 보유한 올리고 CDMO기업이 되고자 한다.

목표주가 190,000원으로 커버리지 개시

글로벌 올리고 API 쇼티지에 따른 증설과 추가 수주를 반영하여 DCF Valuation을 기반한 목표주가 190,000원을 산출했다. 현재 2.0mole 기준 최대 800kg의 올리고뉴클레오타이드 생산이 가능하며, 2023년 이후 발매될 올리고 신약들과 증설에 따라 2027년 가장 큰 성장세를 보일 것이라 전망하였다. 올리고 API에 mRNA 캡핑기술과 LNP 기술을 통한 추가적인 공동개발과 라이선스 계약 또한 기대해볼만 하다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2021E	2022E
매출액	93	124	169	210	284
영업이익	-27	-19	10	18	49
세전계속사업손익	-25	-17	11	19	50
순이익	-19	-13	9	15	39
EPS (원)	-993	-651	469	786	2,076
증감률 (%)	적지	적지	흑전	67.5	164.3
PER (x)	-30.0	-159.4	286.7	171.2	64.8
PBR (x)	1.8	6.6	8.2	7.9	7.0
EV/EBITDA (x)	-32.7	-404.9	92.5	72.1	38.0
영업이익률 (%)	-28.6	-15.2	6.1	8.5	17.1
EBITDA 마진 (%)	-16.6	-3.8	16.1	16.6	23.2
ROE (%)	-5.9	-4.1	2.9	4.7	11.4
부채비율 (%)	12.3	50.1	58.1	57.3	53.5

주: IFRS 연결 기준
자료: 에스티팜, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권

에스티팜 Valuation 및 목표주가

표1 에스티팜 DCF Valuation

(십억원)	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026 E	2027E	2028E	2029E	2030E
매출액	**169.3**	**210.1**	**284.2**	**344.1**	**403.0**	**460.0**	**562.1**	**620.1**	**678.8**	**705.1**
YoY (%)	*36.4*	*24.1*	*35.3*	*21.1*	*17.1*	*14.2*	*22.2*	*10.3*	*9.5*	*3.9*
신약 원료의약품 (올리고 API 외)	110.8	143.9	213.6	268.9	322.9	375.1	472.2	525.0	578.2	598.7
YoY (%)	*71.5*	*29.9*	*48.4*	*25.9*	*20.1*	*16.1*	*25.9*	*11.2*	*10.1*	*3.6*
생산량 (kg)										
반월 공장 2층 (제1동)	185.1	260.2	338.8	451.8	507.6	540.0	546.8	553.5	560.3	580.5
반월 공장 3,4층 60% 1차		57.7	181.1	348.9	387.5	439.3	499.2	518.4	524.8	550.4
반월 공장 3,4층 40% 2차 (지원)		7.4	65.4	100.6	127.4	153.5	180.6	190.1	194.4	204.0
반월 제 2 올리고동					68.9	279.4	536.4	661.7	794.1	768.0
그 외 사업부										
제네릭 및 정밀화학 API	33.8	35.4	36.7	37.9	39.0	40.0	40.7	41.4	42.0	42.7
기타	24.7	30.8	34.0	37.4	41.0	45.0	49.2	53.7	58.6	63.8
YoY (%)	*189.6*	*25.0*	*10.2*	*10.0*	*9.8*	*9.6*	*9.4*	*9.2*	*9.0*	*8.9*
영업이익	**10.3**	**17.9**	**48.5**	**68.0**	**88.8**	**109.4**	**149.7**	**169.6**	**189.8**	**194.0**
YoY (%)	*-154.9*	*73.2*	*171.1*	*40.1*	*30.6*	*23.2*	*36.8*	*13.3*	*11.9*	*2.2*
OPM	6.1	8.5	17.1	19.8	22.0	23.8	26.6	27.3	28.0	27.5
NOPLAT	10.0	14.6	39.5	55.4	72.4	89.1	122.0	138.2	154.7	158.1
NPV of FCFF	348.0									
NPV of Terminal Value	3,147.5									
합산 최종가치 (십억원)	**3,495.5**									

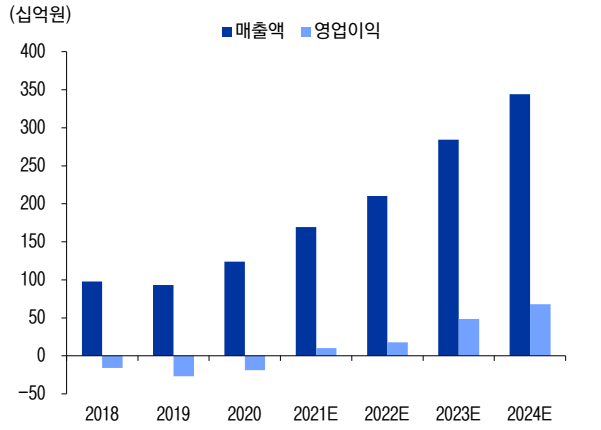
주: WACC 9.2%, Terminal Growth 5.0%
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 에스티팜 목표주가 산출

구분(십억원)	추정치
1. 영업가치	**3,495.5**
NPV of FCFF	348.0
NPV of Terminal Value	3,304.9
2. 순차입금	-4.5
3. 적정 기업가치	**3,500.0**
4. 주식수 (천주)	18,656
5. 목표주가 (원)	**190,000**
6. 현재주가 (원)	134,500
7. 상승여력	41.3%

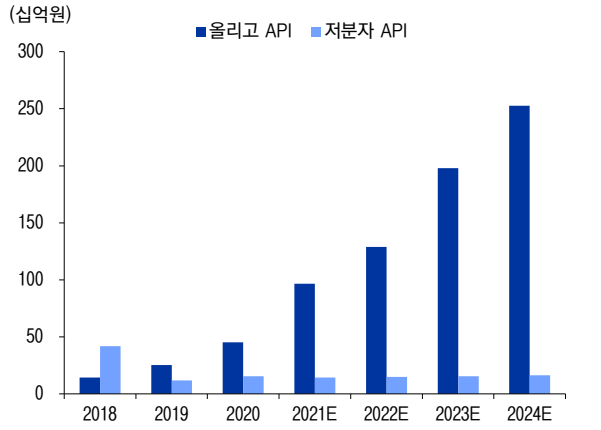
주: 2021년 12월 기준 순차입금, 12월 17일 기준 현재주가
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 에스티팜 실적 추이 및 전망



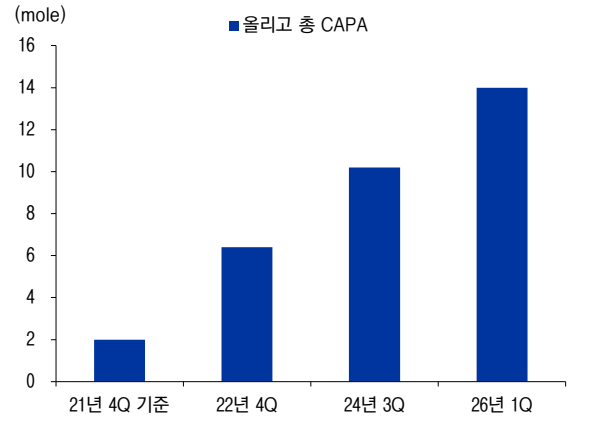
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 에스티팜 원료의약품 사업 매출액 추이 및 전망



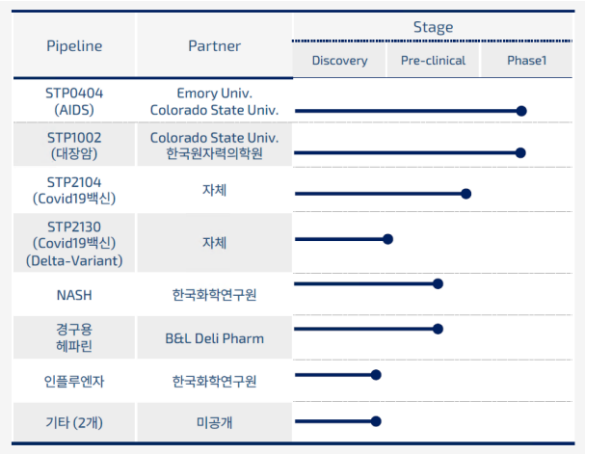
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 올리고 공장 증설 추이



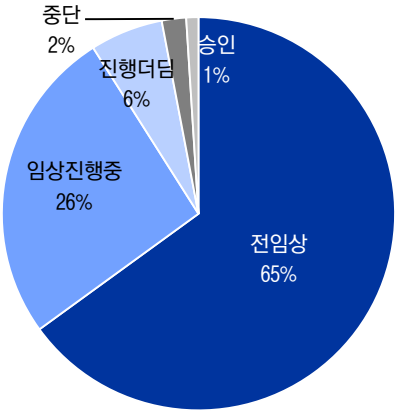
자료: 에스티팜, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 에스티팜 파이프라인



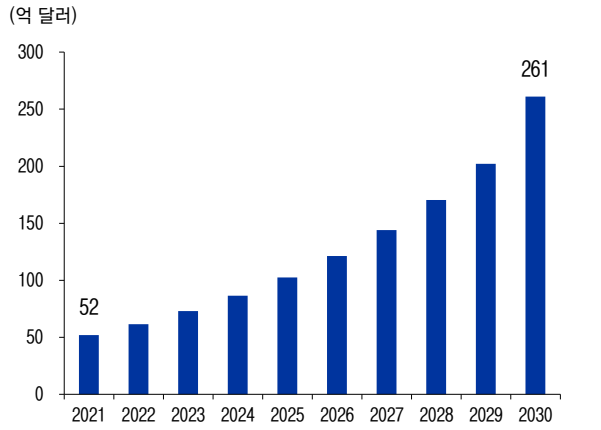
자료: 에스티팜, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 글로벌 RNA 기반 신약 임상 단계



자료: Beacon, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 올리고뉴클레오타이드 합성시장 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

기업개요 및 투자포인트

동사는 1983년 삼천리제약에서 시작되어 현재는 국내 최대의 올리고뉴클레오타이드 기반CMO/CDMO 기업으로 도약하고 있다. 기업 초창기에는 뉴클레오시드 기반의 항바이러스 API사업을 영위하였으며, 이를 기반으로 올리고뉴클레오타이드 (뉴클레오시드로부터 유래) API 사업부를 키워나갔다. 뉴클레오시드 API 사업부를 중점적으로 영위했던 당시, 길리어드와 로슈, 노바티스와 같은 글로벌 빅파마들과 계약관계를 맺은 이력이 있다. 그 중 동사의 성장을 뒷받침한 '길리어드의 소포스부비르(C형 간염 치료제)'의 경우 연 매출 1,300억원~1,400억원을 낼 정도로 성공적이었으나 소포스부비르의 높은 완치율로 인해 C형 간염 환자가 급감함에 따라 동사의 실적에도 큰 타격이 있었다.

2021년 3년동안의 적자를 이겨낼 수 있던 이유는, 1)동사가 선제적으로 준비하던 RNA 치료제의 원료인 올리고 API와, 2)올리고 API수주를 꾸준히 받을 수 있는 30년간의 API 트랙레코드, 3)API 생산시설과 증설 가능한 공장, 그리고 4)mRNA 주요합성기술(5′ capping 과 LNP 플랫폼)덕분이라 할 수 있다. RNA관련 플랫폼과 기술이 관심을 받기 시작한 것은 오래되었으나 2020년 코로나바이러스로 인해 전세계적으로 가장 주목 받는 분야가 되며 관련 파이프라인과 수주, 그리고 기술에 대한 투자가 늘어나는 추세이다. RNA 기반 시장은 코로나 이후 더 가파른 성장세를 보이며 에스티팜이 글로벌 기업으로 도약할 수 있는 성장동력이 되어주고 있다.

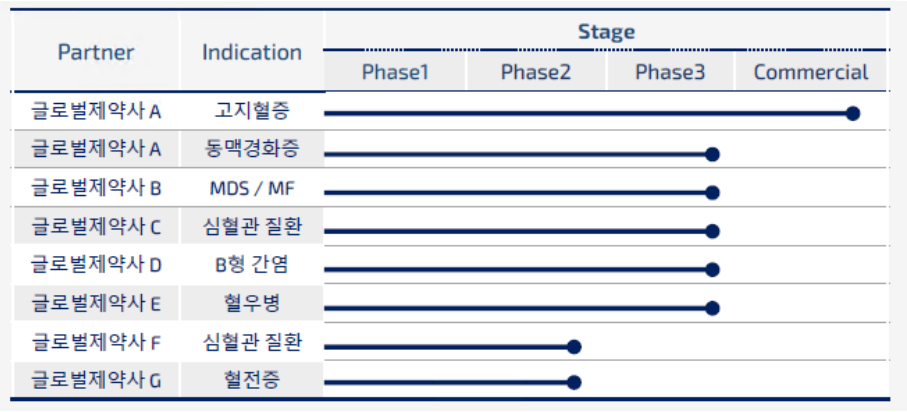
그 외에도 CRO사업을 영위하는 AnaPath Research(아나패스)와 mRNA와 CAR-NKT세포를 이용한 항암제 개발을 하는 LEVATIO(레바티오)를 자회사로 두고 있다. 아나패스는2020년 스페인 법인 구조조정 완료 이후 본격적으로 자회사로 편입되었으며 2019년 인수 이후 2021년 흑자전환을 성공했다. 최근 CRO시장이 커짐에 따라 아나패스의 추가 수주가 기대되며, 레바티오를 통해서는 동사의 RNA 기반 기술과의 결합으로 유전자/세포치료제 시장에 본격적으로 진입하게 되어, 글로벌 바이오텍으로서의 첫걸음을 내디뎠다.

추가 증설과 계속되는 올리고API 수주

동사는 현재 제1올리고동에서 총 2.0mole(800kg 올리고 생산가능)의 CAPA를 보유하고 있었으나 2021년 11월 올리고뉴클레오타이드 추가 증설 발표를 통해 2022년 6.4mole(3.2배)까지 확장, 2024년 3분기까지 제2올리고동 1차 증설을 시작으로 2026년 1분기까지 제2올리고동 2차 증설을 통해 14.0mole(7배)까지 증설 계획을 발표한 바 있다. 급증하는 올리고뉴클레오타이드 수요 대응을 위한 증설이며, 제1올리고동의 1,2차 증설에는 글로벌 빅파마와의 합작 증설이 포함되어 있다. 글로벌 빅파마의 올리고뉴클레오타이드 기반 파이프라인/신약 증가로 인해 전용 공장 요청을 받았으며 총 투자금액의 60%이상을 글로벌 빅파마가 투자, 증설 이후 빅파마로부터 1)확정 수수료(40-60억원/연간), 2)원료매출+인건비+유지보수비 등, 3)임상초기부터 후기 단계까지의 파이프라인 수주를 받을 예정이다.

이러한 우호적인 계약을 맺은 데에는 다수의 글로벌 빅파마와의 수주 레코드, 글로벌 유일의 모노머/올리고 동시 생산 시스템이 큰 역할을 했다는 판단이다. 동사가 올리고 뉴클레오타이드 CDMO기업으로서 글로벌3위 내 입지의 역량을 갖고 있다는 점도 중요하지만, 1)올리고 CDMO의 트랙레코드가 15년 이상이라는 점과, 2)글로벌 최초로 로슈의 CDMO 어워드(2019)를 받았다는 점은 글로벌 경쟁사들 대비 올리고 기반의 추가적인 수주를 야기할 만한 포인트이다.

그림7 에스티팜 주요 올리고 수주 파이프라인 현황



자료: 에스티팜, 이베스트투자증권 리서치센터

올리고 핵산 치료제의 경우 배지 사이즈가 작다는 단점이 있어, 대량생산이 어렵다. 지금까지 나온 올리고 핵산 치료제는 대부분 희귀질환 치료제이며 10-15 개의 신약밖에 존재하지 않기 때문에 글로벌 CAPA 쇼티지가 크지 않았다. 그러나 최근 계속되는 올리고, RNA 기반 치료제의 파이프라인과 관심 증가로 인해 수요에 비해 공급이 적은 현상이 나타나기 시작했다. 특히, 2020 년 유럽승인을 받은 노바티스의 고지혈증 RNAi 치료제 렉비오(인클리시란)의 경우, 1 톤 이상의 생산이 필요하다. 질환 자체의 환자수가 많다는 것과 더불어 RNAi 기반이기 때문에 기존의 고지혈증 치료제를 대체할 수 있다는 가정 하에 1 톤/연간의 올리고 생산이 필요할 것이라는 전망이다. 렉비오의 FDA 승인에 따른 글로벌 수주 증가가 예상되며, 그 후 2023 년부터 아이오니스와 앨나일넘과 같은 RNA 파이프라인 강자들의 치료제와 그 외 글로벌 빅파마들의 심혈관 질환 및 B 형 간염 치료제의 발매예상에 따른 추가 수주가 기대되는 바이다.

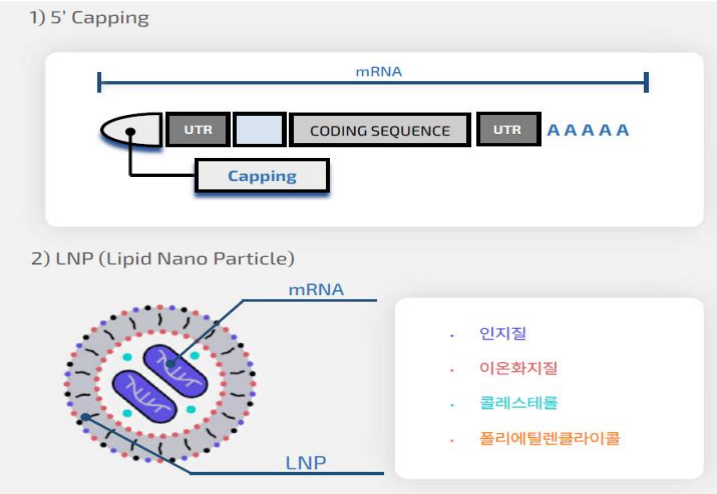
mRNA의 KEY factor: 5′캡핑과 LNP플랫폼

올리고 CDMO능력도 탁월하지만, 동사의 RNA기술에는 mRNA주요 합성기술을 모두 보유한 유일한 기업이라는 점이 뒷받침 되고 있다. 에스티팜은 고유의 5′캡핑 기술인 '스마트캡'특허를 보유 하고 있는데, 현재 모더나와 LNP 특허소송에서 승소한 아버터스와 로이반트의 합작법인으로 설립된 제네반트(LNP특허권자) 의 LNP와 동사의 스마트캡(5′캡핑기술)을 접목시킨 mRNA합성기술에 대한 임상 진입을 앞두고 있다. 이번 임

상 진입을 통해 스마트캡의 캡핑의 기술력을 확인함에 따라 동사가 개발중인 LNP를 차후 접목시킬 예정이다. 캡핑 기술이란, 불안정한 mRNA가 체내에서 오래 버틸 수 있게 해주는 마개와 같은 역할로, mRNA를 안전하게 전달해주는 배달 플랫폼 LNP와 함께 mRNA를 치료제나 백신으로 사용할 시에 가장 중요한 기술이다. 제네반트의 LNP(지질나노입자)기술은 특허권이 굉장히 촘촘하게 되어 있어 전세계적으로 코로나19 mRNA백신을 가장 많이 판매한 화이자/바이오엔텍과 같은 경우에도 제네반트와 초기계약을 체결한 바 있으며, 국내에서는 유일하게 에스티팜이 제네반트로부터 아시아 12개국 한정으로 LNP특허를 사용해 코로나19 mRNA백신 개발 및 생산 권리(라이선스인)를 갖고 있다.

이러한 LNP 라이선스인 이력과 에스티팜이 자체개발중인 LNP, 그리고 모더나 창업자의 수제자이자 지질나노입자 기반으로 Nature에도 논문을 낸 이력이 있는 이혁진 교수와의 차세대 LNP개발을 통해 1)특허 free, 2)아나필락시스를 야기하는 현존하는 LNP의 부작용 free mRNA 백신/치료제를 도약할 수 있을 것이라 기대해본다.

그림8 mRNA 플랫폼 핵심기술: 5'캡핑과 LNP



자료: 에스티팜, 이베스트투자증권 리서치센터

에스티팜 (237690)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	144	236	248	259	288
현금 및 현금성자산	13	39	22	27	35
매출채권 및 기타채권	36	47	47	48	49
재고자산	41	45	70	75	93
기타유동자산	55	105	110	110	110
비유동자산	196	210	235	246	266
관계기업투자등	1	1	1	1	1
유형자산	170	174	189	191	196
무형자산	9	10	12	13	13
자산총계	**341**	**446**	**484**	**505**	**553**
유동부채	16	19	31	33	37
매입채무 및 기타재무	11	8	9	9	11
단기금융부채	1	1	1	1	1
기타유동부채	5	10	21	23	25
비유동부채	21	130	147	151	156
장기금융부채	16	126	128	131	135
기타비유동부채	6	4	19	20	21
부채총계	**37**	**149**	**178**	**184**	**193**
지배주주지분	301	295	305	319	358
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	169	175	175	175	175
이익잉여금	124	112	120	135	174
비지배주주지분(연결)	2	1	1	2	3
자본총계	**303**	**297**	**306**	**321**	**361**

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**93**	**124**	**169**	**210**	**284**
매출원가	95	104	105	129	165
매출총이익	**-2**	**20**	**65**	**81**	**119**
판매비 및 관리비	25	39	54	63	70
영업이익	**-27**	**-19**	**10**	**18**	**49**
(EBITDA)	-16	-5	27	35	66
금융손익	2	-2	0	0	0
이자비용	0	1	1	1	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	4	1	1	1
세전계속사업이익	**-25**	**-17**	**11**	**19**	**50**
계속사업법인세비용	-6	-4	2	4	11
계속사업이익	-19	-13	9	15	39
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-19**	**-13**	**9**	**15**	**39**
지배주주	-19	-12	9	15	39
총포괄이익	**-19**	**-13**	**9**	**15**	**39**
매출총이익률 (%)	-1.7	16.1	38.2	38.5	41.8
영업이익률 (%)	-28.6	-15.2	6.1	8.5	17.1
EBITDA마진률 (%)	-16.6	-3.8	16.1	16.6	23.2
당기순이익률 (%)	-19.9	-10.6	5.2	7.0	13.6
ROA (%)	-5.4	-3.1	1.9	3.0	7.3
ROE (%)	-5.9	-4.1	2.9	4.7	11.4
ROIC (%)	-8.1	-5.1	2.7	4.4	11.2

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	**-31**	**-21**	**17**	**24**	**31**
당기순이익(손실)	-19	-13	9	15	39
비현금수익비용가감	8	13	25	14	8
유형자산감가상각비	11	14	17	17	17
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	0	-3	8	-3	-9
영업활동 자산부채변동	-20	-21	-17	-4	-16
매출채권 감소(증가)	-19	-7	-1	-1	-1
재고자산 감소(증가)	0	-8	-24	-5	-19
매입채무 증가(감소)	4	-2	1	0	2
기타자산, 부채변동	-5	-3	7	2	2
투자활동 현금	**-10**	**-69**	**-33**	**-20**	**-23**
유형자산처분(취득)	-6	-17	-31	-19	-22
무형자산 감소(증가)	0	0	-2	-1	-1
투자자산 감소(증가)	5	-52	0	0	0
기타투자활동	-9	1	0	0	0
재무활동 현금	**5**	**116**	**0**	**0**	**0**
차입금의 증가(감소)	14	118	0	0	0
자본의 증가(감소)	-9	0	0	0	0
배당금의 지급	9	0	0	0	0
기타재무활동	1	-2	0	0	0
현금의 증가	**-35**	**26**	**-17**	**5**	**9**
기초현금	48	13	39	22	27
기말현금	13	39	22	27	35

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	-30.0	-159.4	286.7	171.2	64.8
P/B	1.8	6.6	8.2	7.9	7.0
EV/EBITDA	-32.7	-404.9	92.5	72.1	38.0
P/CF	n/a	n/a	73.9	88.8	53.8
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	-4.6	33.1	36.4	24.1	35.3
영업이익	적지	적지	흑전	72.1	171.5
세전이익	적지	적지	흑전	67.5	164.3
당기순이익	적지	적지	흑전	67.5	164.3
EPS	적지	적지	흑전	67.5	164.3
안정성 (%)					
부채비율	12.3	50.1	58.1	57.3	53.5
유동비율	888.3	1,266.0	808.8	788.3	775.6
순차입금/자기자본(x)	-16.1	-4.6	1.6	1.0	-0.4
영업이익/금융비용(x)	-338.6	-29.2	13.6	23.2	62.0
총차입금 (십억원)	16	127	129	132	136
순차입금 (십억원)	-49	-14	5	3	-1
주당지표(원)					
EPS	-993	-651	469	786	2,076
BPS	16,125	15,830	16,329	17,115	19,191
CFPS	n/a	n/a	1,821	1,515	2,501
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 에스티팜, 이베스트투자증권 리서치센터

에스티팜 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2021.12.20	신규	강하나									
2021.12.20	Buy	190,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 강하나)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	93.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	6.4%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 10. 1 ~ 2021. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)